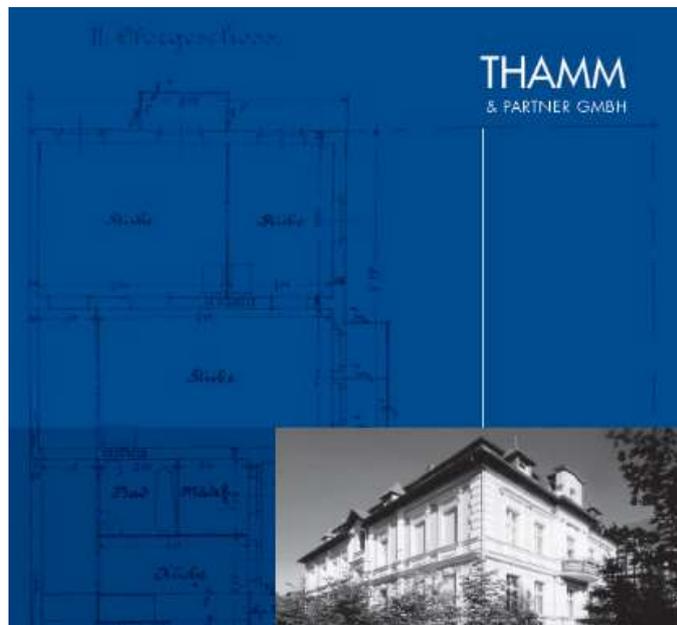




## Produktanalyse

**Thamm & Partner GmbH**



Firmenbroschüre der  
THAMM & PARTNER GmbH



**Hinweis: Jegliche Vervielfältigung, Verbreitung, Verwendung, Verarbeitung, Veröffentlichung oder Speicherung, gleich in welcher Art und Weise, privat wie gewerblich, ist ohne die Einholung eines ausdrücklich schriftlichen Nutzungsrechtes strengstens untersagt. Urheber und Autor der Analyse: [LSI](#) Sachwertanalyse, André Weise.**

## Executive Summary

Investitionsgegenstand ist eine direkte Unternehmensbeteiligung als Gesellschafter an der seit Jahrzehnten operativ tätigen und inhabergeführten Thamm & Partner GmbH aus Berlin, die sich an den Standorten Potsdam, Berlin, Leipzig, und Görlitz auf das Wohnimmobiliensegment vorrangig im Denkmalschutzmantel spezialisiert hat und dabei die gesamte Wertschöpfungskette abdeckt.

## Beteiligungsübersicht

	Rahmendaten
Anbieterin	Thamm & Partner GmbH
Emittentin	Thamm & Partner GmbH
Gründungsjahr	1982, 1990 (GmbH München) und 1995 (GmbH Berlin)
Emissionsbeginn	seit 1999
Regulierungsrahmen	Vermögensanlagegesetz
Investitionsvehikel	atypisch stille Beteiligung
Ausgestaltungsform	risikogemischt
Mittelverwendungskontrolleur und Wirtschaftsprüfer	Ypsilon GmbH
Beteiligungsform	Investition ins Eigenkapital der Thamm & Partner GmbH mit Geschäftsaktivitäten im Bereich Ankauf und Sanierung von Denkmalschutzimmobilien, Bestandshaltung als auch Entwicklung von Neubauprojekten sowie Immobilienbeteiligungen
Standorte der Immobilien	Berlin, Potsdam, Leipzig und Görlitz
Nutzungsart der Immobilien	grundsätzlich wohnwirtschaftlich
Beteiligungsvolumen	initial 10 Mio. €, jährlich geplant um die 15 Mio. €
Mindestbeteiligungssumme	5.000 €
Agio	8 % - 8,5 %
Mindestbeteiligungszeit	Jahr des Beteiligungsbeitrittes + 9 Jahre + 1 Jahr Kündigung
Sparplanmöglichkeit	ja
Nachschusspflicht	nein
Substanzquote	87 %
Eigenkapitalquote	zwischen 80 % und 90 %
Fremdkapital und Konditionen	< 20 %, vorrangig staatliche Fördermittel zu aktuell Ø 0,7 %
Ausschüttungshöhe	bis zu 8 % p.a. (gewinnabhängig)
Ausschüttungsrhythmus	endfällig, aber mit Entnahmeoption ab dem 3. vollen Jahr
Gesamtausschüttung	rund 165 %
Gewinnverteilung	90 / 10 in der Verteilung Anleger / Thamm & Partner GmbH
Übertragungsmöglichkeit	schriftlich nach Zustimmung der Unternehmensträgerin
Zweitmarkt	ja
Härtefallklausel	ja, bei Ratensparplänen
steuerliche Behandlung	Einkünfte aus Gewerbebetrieb ohne § 15b EStG-Beschränkung
approximierte Gesamtkostenquote	1,3 % p.a.

## Historie & Management

Die Firma Thamm & Partner wurde im Jahre 1982 als Einzelunternehmen von der noch heute tätigen Geschäftsführerin Frau Angela Thamm in München gegründet. Von Geschäftsbeginn an erfolgte die Fokussierung auf die Sanierung von Denkmalschutzimmobilien, beginnend in Berlin. Im Jahre 1990 wurde dann die Thamm & Partner GmbH, München gegründet. Auf Grund des entsprechenden Angebotes an historischen Gebäuden und der bisherigen Aktivitäten konzentrierte man sich auf die Standorte Berlin, Potsdam und Leipzig. Um die Sanierungsprojekte räumlich dicht begleiten zu können, erfolgte 1995 die Gründung der Thamm & Partner GmbH mit Sitz in Berlin. Später erfolgte die Fusion mit der Münchener Dependence. Weitergeführt wurden die Geschäftsaktivitäten dann in Berlin als alleinigem Firmensitz. Im Jahr 2005 kam der Standort Görlitz, 200 km östlich von Leipzig, auf Grund seiner reichhaltigen historischen Gebäudesubstanz nach jahrelanger Vorprüfung auf das Akquisitionstableau.

Durch die erste Altbausanierung 1983 in Berlin konnte Thamm & Partner frühzeitig einen reichen Erfahrungsschatz und ein belastbares Netzwerk aufbauen. Dadurch und durch eine gut strukturierte Firmenorganisation ist es Thamm & Partner heutzutage möglich, die gesamte Immobilienwertschöpfungskette verlässlich abzubilden, woran auch die Anleger vollumfänglich partizipieren. Die Geschäftsführerin Frau Thamm selbst genoss eine steuerrechtliche Ausbildung und arbeitete früh auf selbständiger Basis für eine Steuer- und Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Dieser Hintergrund ist für das operative Immobiliengeschäft und die Entwicklung der Firma sehr dienlich.

Unterstützt und beraten wird Frau Thamm durch einen Gesellschaftsbeirat, der seit Auflage des Beteiligungsangebotes eingerichtet und durch regelmäßige Wiederwahlen bestätigt worden ist. Dabei ist die Besetzung vor

dem Hintergrund des Geschäftsmodells von Thamm & Partner sehr vorteilhaft gewählt worden. Vorsitzender des Beirates ist Rechtsanwalt und Baurechtsspezialist Martin Rupp, der mit seiner Anwaltskanzlei auf immobilienrechtliche Fragestellungen fokussiert ist. Weiteres Mitglied ist Prof. Dipl.-Ing. Wolfgang Kleiber, der sich als Sachverständiger für Grundstücksbewertungen einen Namen gemacht und hierzu mehrere Standardwerke publiziert hat. Drittes Beiratsmitglied ist Prof. Dr.-Ing. Manfred Puche, der als öffentlich bestellter Gutachter für Gebäudeschäden unterwegs ist. Alle drei Beiratsmitglieder begleiten konstruktiv und langjährig die Geschäftsentwicklung von Thamm & Partner einschließlich von Objektprüfungen vor Ort. Als stellvertretender Geschäftsführer wurde Herr Alexander Althammer aufgebaut, der seit über zwei Jahrzehnten im Immobilienbereich aktiv ist. Ausgebildete zum zertifizierten Immobiliengutachter kann er das Beiratsmitglied Prof. Kleiber als seinen geistigen Ziehvater benennen. Durch diese enge Verbindung wird sichergestellt, dass der aufgebaute Erfahrungs- und Wissensschatz bei Thamm & Partner erhalten bleibt und weitergegeben wird.

Für den Vertrieb des Beteiligungsangebotes zeigt sich seit 1999 die IVM GmbH mit ihrem Geschäftsführer Jörg Walter alleinverantwortlich. Auffallend hierbei ist seine sehr große Detailkenntnis über operative Geschäftsvorgänge und die kompetente Beantwortung tiefgehender Beteiligungsfragen. Ein Eigeninvestment des Exklusivvertriebs an Thamm & Partner rundet das Bild ab. Die bisherigen Abfindungsergebnisse lagen in einer Bandbreite zwischen 130 % und 194 % ohne die Berücksichtigung von steuerlichen Effekten.

Sowohl bei der Geschäftsführung als auch der Zusammensetzung des Gesellschaftsbeirates wie auch der Führung des Exklusivvertriebes ist eine außergewöhnlich hohe personelle Konstanz und Eigenbeteiligung sowie eine starke fachliche Kompetenz auszumachen.

## Anlagestrategie & Marktsegment

Anknüpfend auf die in den Anfangsjahren der Gründung bereits erfolgte Fokussierung auf Denkmalschutzimmobilien besteht die Geschäftsstrategie zum einem im Ankauf von überwiegend denkmalgeschützten und sanierungsbedürftigen Altbauten, deren Modernisierung und teilweisen Weiterverkauf. Zum anderen wird schwerpunktmäßig der Aufbau eines Eigenbestandes an historischen Gebäuden im Bereich Wohnen und deren langfristige Bewirtschaftung intendiert. Ergänzt werden diese Firmenaktivitäten durch vereinzelte Neubauprojekte im Rahmen von Grundstücksnachverdichtungen, Gebäudeergänzungen wie auch singulären Wohnungsbauprojekten, ebenfalls mit Fokus auf Bestandshaltung.

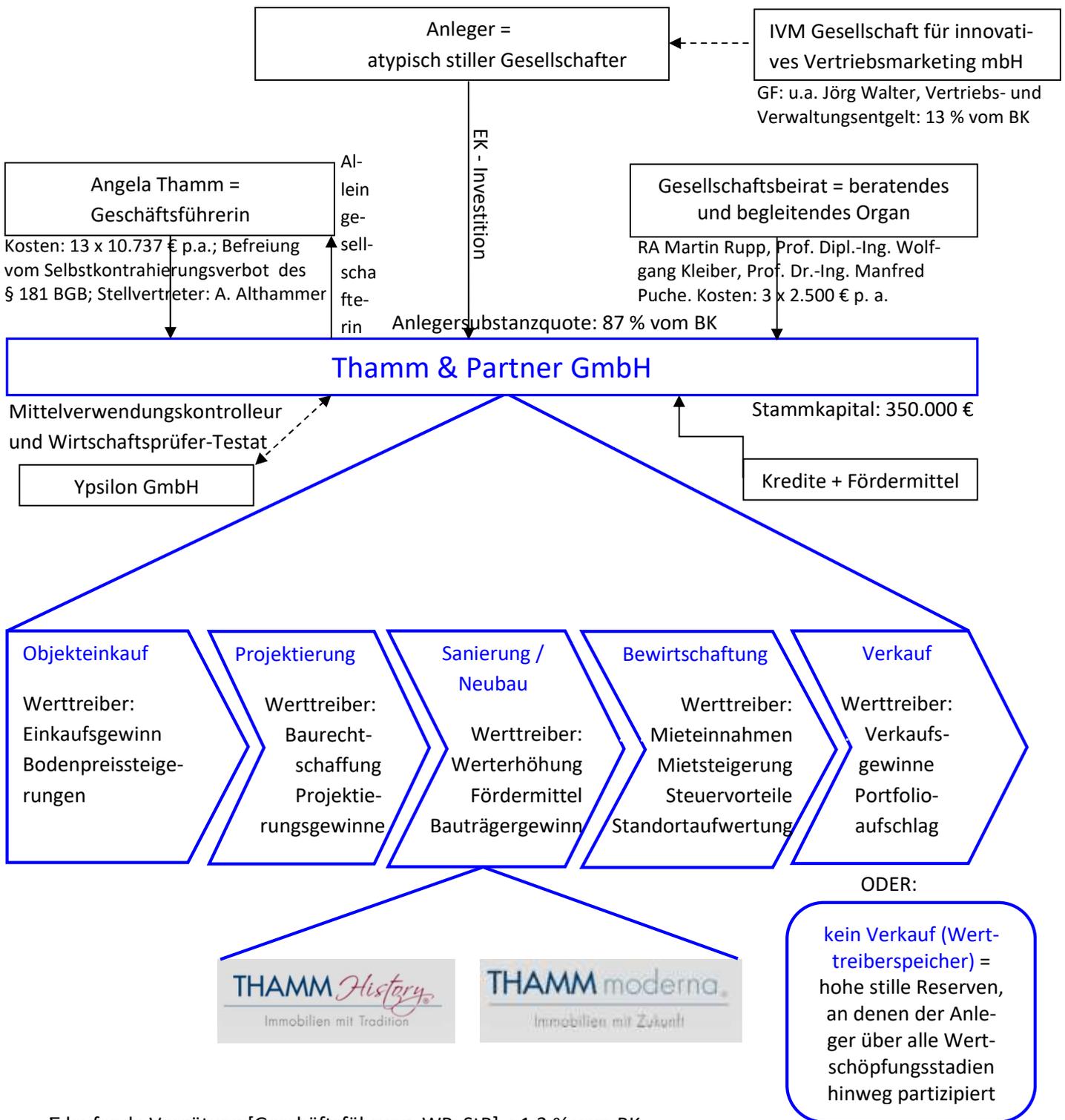
Die Umsetzung der Geschäftspolitik und langfristige Aufrechterhaltung der Geschäftsstrategie wird dadurch gewährleistet, dass Thamm & Partner sich über Jahre einen unsanierten Immobilienbestand gesichert sowie Grundstücke erworben haben, lange bevor deutsche Wohnimmobilien in den Investitionsfokus gerückt sind. Durch diese vorausschauende Firmenpolitik und die üppige Objektpipeline kann das Beteiligungsangebot an unternehmerisch denkende Anleger auch langfristig angeboten werden. Das Geschäftsmodell ver trägt auf Basis des aktuellen Bestandes ein jährliches Emissionsvolumen von 40 Mio. €, die in den letzten Jahren allerdings nie erreicht worden ist. Auf Grund des langjährigen und beständig ausgebauten Netzwerkes wird die Objektpipeline auch weiter angereichert. Extrapoliert man die bisherigen durchschnittlichen Emissionserlöse auf das aktuelle Sanierungs- und Neubauvolumen, so ergäbe sich eine Beschäftigungsdauer von rund sieben Jahren. Dies auch gerade vor dem Hintergrund, da man vom Objekteinkauf, über die Projektierung, Sanierung und Bewirtschaftung bis hin zum Verkauf die gesamte Wertschöpfungskette firmenintern abbilden kann.

Finanztechnisch wird die Anlagestrategie mit einem außergewöhnlich hohen Anteil an Eigenkapital umgesetzt. Dies kommt dadurch zustande, dass die angebotene atypisch stille Beteiligung als Eigenkapitalinstrument bilanziert wird. Dem Verzicht auf einen renditestei gernden Fremdkapitalhebel stehen die Bankenunabhängigkeit sowie eine hohe Transaktionsgeschwindigkeit zur Wahrnehmung von Objektopportunitäten gegenüber. Ergänzt wird die Finanzierungsstrategie durch lokale Förderprogramme, zinsverbilligte Darlehen und Tilgungszuschüsse.

Anlagetechnisch steht das Wohnimmobilien segment an vier ausgewählten Standorten in Deutschland mit historischer Gebäudesubstanz im Vordergrund. Dabei werden vornehmlich Innenstadtlagen mit einem guten bis sehr guten Infrastrukturangebot ins Auge gefasst. Gerade durch den Urbanisierungstrend als auch den Zuzug bzw. Zuflucht wie auch eine jahrelang zu geringe Bauaktivität und ineffiziente Genehmigungsprozesse treffen Wohnungsangebote aktuell auf eine sehr große Nachfrage. Thamm & Partner tummelt sich damit auf absehbare Zeit in einem Wachstumsmarkt, dessen Flaschenhals, die Objektbeschaffung, vorliegend umschifft worden ist. Die Umsetzung der Anlagestrategie erfolgt durch einen granularen Portfolioaufbau mit kleinen und mittleren Objekten. Weiterhin ist die Sanierung von Denkmalschutzimmobilien politisch und gesellschaftlich gewollt, spiegelt sich darin doch ein stückweit die (Bau-)Kultur und Geschichte eine Landes wider. Die Wiederherstellung von historischer Gebäudesubstanz wird vielfältig gefördert und genießt eine Reihe von Steuervorteilen. Aber auch die dringend notwendige Neubauprojektentwicklung in Metropolen wird stärker denn je begrüßt.

[Die Sanierung von gesicherter historischer Immobiliensubstanz und die Schaffung von benötigtem Wohnraum sichern langfristig das Geschäftsmodell von Thamm & Partner.](#)

**Organisationsdiagramm, personelle Struktur, Kostenbelastungen**



$\Sigma$  laufende Vergütung [Geschäftsführung, WP, StB] < 1,3 % vom BK

Erläuterungen: BK = Beteiligungskapital, EK = Eigenkapital, FK = Fremdkapital, GF = Geschäftsführer, NAV = Nettoinventarwert, KP = Kaufpreis, VP = Verkaufspreis, < = bis zu (-Klausel)

Quelle: eigene vereinfachte Darstellung; in Anlehnung an Thamm & Partner GmbH

## Konkrete Investitionsausgestaltung

Durch die Fokussierung auf [Denkmalschutzobjekte](#) und deren räumlichen Belegenheit sowie den geschäftlichen Anfängen von Thamm & Partner entfalten sich die geschäftlichen Aktivitäten wie eingangs erwähnt an den ostdeutschen Standorten Berlin und Potsdam, später auch in Leipzig und in Görlitz. Bei den drei erstgenannten Städten handelt es sich um Großstädte mit einem sehr hohen infrastrukturellen Ausprägungsgrad und einem starken Zuwanderungssaldo. Bezeichnend für alle drei Märkte sind die seit Jahren anhaltende Wohnungsknappheit und die teils unzureichenden (Neu-) Bauaktivitäten. Befeuert werden die jeweiligen Wohnimmobilienmärkte durch einen (internationalen) Anlagedruck, die Niedrigzinspolitik, Nachholeffekte im Vergleich zu anderen europäischen Städten, zu geringer Wohnraumschaffung und zeitweise auftauchende Flüchtlingsströme.

Insbesondere die Bundeshauptstadt galt lange Zeit als investitionstechnisch unterbewertet. Aktuell verzeichnet [Berlin](#), das ein starkes Wohnraumdefizit aufweist, einen Bevölkerungsstand von rund 3,7 Mio. Bewohner, der bis zum Jahr 2035 um über 14 % auf dann 4,2 Mio. Einwohner ansteigen soll. Die Spreemetropole beherbergt zahlreiche Ministerien und Behörden, Verbände und internationale Organisationen sowie einen sehr starken privaten Dienstleistungssektor. Sie bildet eine bedeutende wirtschaftliche, wissenschaftliche, kulturelle, politische und soziale Drehscheibe und zählt mit dem angrenzenden Potsdam zu der größten und wichtigsten Metropolregion Deutschlands mit rund 4,7 Mio. Menschen. Europaweit nimmt sie eine führende Rolle im Bereich Tourismus sowie als internationale Messe- und Kongressstadt ein. Traditionell beherbergt Berlin eine große Kreativwirtschaft, eine breite Medienlandschaft und hat eine internationale Start-up-Szene angezogen. Im Zusammenhang mit dem seit Jahren anhaltenden Urbanisierungstrend und Singularisie-

rungstendenzen wird eine erhöhte Nachfrage nach Wohnraum ausgelöst. Preistechnisch gesehen liegt Berlin im Vergleich mit anderen europäischen Hauptstädten im hinteren Bereich, weswegen die Stadt auch bei Investoren attraktiv ist. Thamm & Partner ist seit 1982 aktiv und hat sich insbesondere in den Stadtteilen Lichtenberg, Pankow, Rudow und Tiergarten Altbauten und Baugrundstücke gesichert sowie Neubauten errichtet, die jeweils voll vermietet sind.

Die rund 25 km südwestlich von Berlin gelegene Stadt [Potsdam](#) mit ihren rund 183 000 Einwohnern hat sich als Medien, Film-, Biotechnologie-, Forschungs- und Dienstleistungsstandort sowie im Tourismus einen Namen gemacht. Zudem ist sie Landeshauptstadt von Brandenburg und profitiert wegen ihrer Lage von der Dynamik der Bundeshauptstadt. Da Potsdam als Universitätsstadt einzuklassifizieren ist, zieht sie vermehrt junge Menschen an. Bis zum Jahr 2035 soll die Bevölkerung auf über 220 000 Einwohner ansteigen. Thamm & Partner ist auf diesem Markt seit 1990 aktiv und investitionstechnisch in den Stadtteilen Berliner und Brandenburger Vorstadt sowie in der Innenstadt überwiegend im Denkmalschutzbereich vertreten.

Die Stadt [Leipzig](#) avancierte spätestens mit der Niederlassung der Deutschen Post/DHL am Flughafen Halle-Leipzig zu einem der Logistikstandorte insbesondere für Luftfrachtverkehr in Deutschland. Aber auch die Automobilproduktion und ihre zahlreichen Zulieferbetriebe prägen heutzutage die Wirtschaftsstruktur. Von jeher stark ausgeprägt ist in der größten Stadt Sachsens mit rund 610 000 Einwohnern das Messe- und Kongresswesen. Darüber hinaus ist sie ein traditionsreiche Pressestadt. Leipzig zählt zu einer der am stärksten wachsenden Agglomeration, was sich an der anziehenden Wohnungsknappheit bemerkbar macht. Bis zum Jahr 2035 soll die Einwohner-

zahl auf 680 000 steigen. Thamm & Partner ist seit 2005 dort aktiv und hat sich Baugrundstücke sowie Denkmalschutzobjekte in Stadtquartieren rund um das Zentrum gesichert.

Mit über 4000 Kultur- und Baudenkmalern zählt **Görlitz** zu dem flächenmäßig größten zusammenhängenden Denkmalgebiet in Deutschland. Die Stadt wird durch die Neiße in einen deutschen Teil und in einem polnischen Teil getrennt. 1950 lebten in der Stadt noch rund 100.000 Menschen, während diese Zahl nach der Wende auf 73.000 abgeschmolzen ist und heute wieder rund 57.000 Einwohner auf deutscher Seite aufweist. Dabei handelt es sich um einen seit Jahren stabilen Wert, der durch einen jährlichen Zuzug wieder eine leichte Steigerung erfährt. Die weiteren Zukunftsaussichten des Standortes, insbesondere durch infrastrukturelle Aufwertungen, können als positiv bezeichnet werden. Ohne Umschweife kann man Görlitz als Mittelzentrum einklassifizieren, verfügt es doch über eine Reihe von verwaltungsseitigen, sozialen, kulturellen und technischen Einrichtungen und die hierzu nötige Infrastruktur. Wirtschaftlich gesehen sind der öffentliche Dienst, Einzelhandel, Brauerei, Waggonbau, Gastronomie und Tourismus wichtige Sektoren. Vor den Toren der Stadt sind zudem zwei Gewerbegebiete ausgewiesen. Reichhaltige Freizeitmöglichkeiten und geringe Lebenshaltungskosten ziehen heute wieder vermehrt Menschen an.

Thamm & Partner ist seit 2005 in Görlitz aktiv und fokussiert sich ausschließlich auf innenstadtnahe Lagen. Hierbei wurden über drei Dutzend, überwiegend unsanierte Denkmalschutzimmobilien erworben. Die sanierten Objekte sind dabei vollständig vermietet und erwirtschaften eine nachhaltige erzielbare Miete zwischen 5,5 € bis 6 € pro qm. Durch Vor-Ort-Recherche konnte LSI in Erfahrung bringen, dass sich Angebotsmieten vergleichbarer Objekte in ähnlichen Lagen zwischen 5,02 € bis 7,50 € pro qm bewegen. Weiterhin konnte LSI mit der vor Ort eingesetzten Hausverwaltung Gespräche führen, die sämtliche Angaben von Thamm & Partner bezüglich des Standortes und der Immobilienbewirtschaftung validieren konnte. Des Weiteren hat LSI stichprobenartig einzelne Straßenzüge auch abseits der Innenstadt unter die Lupe genommen, um sich ein Bild von den Vermietungsleistungen zu machen, die dabei durchweg positiv ausfielen. Der Erhalt der historischen Bausubstanz wird politisch gefordert als auch durch öffentliche Fördertöpfe und einzelne Mäzen unterstützt. Vor diesem Hintergrund erhalten die umfassend abgestimmten und langfristigen, sehr selektiv geplanten Sanierungsaktivitäten von Thamm & Partner in Görlitz Rückendeckung, die damit zur Reputations- und Firmenwertsteigerung weiter beitragen.



Bildquelle: Thamm & Partner; Görlitz, Landeskronstr. 5

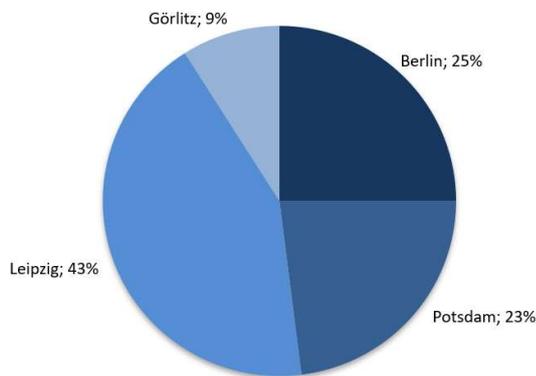


Bildquelle: Thamm & Partner; Görlitz, Konsulstraße 6



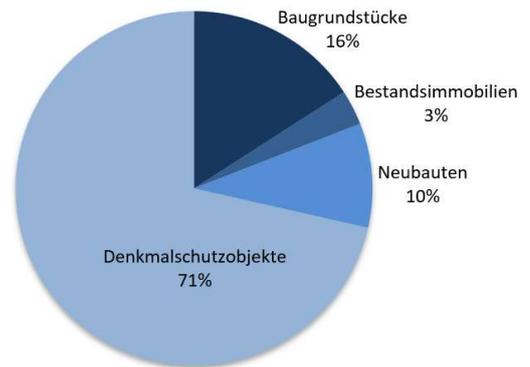
Bildquelle: Thamm & Partner; Berlin, Schonensche Straße 35

**Objektbestand nach Verkehrswerten**



Stand: Juli 2022

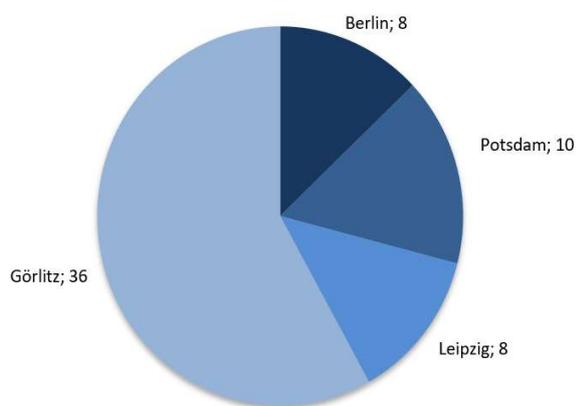
**Portfolio nach Objektarten**



Stand: Juli 2022

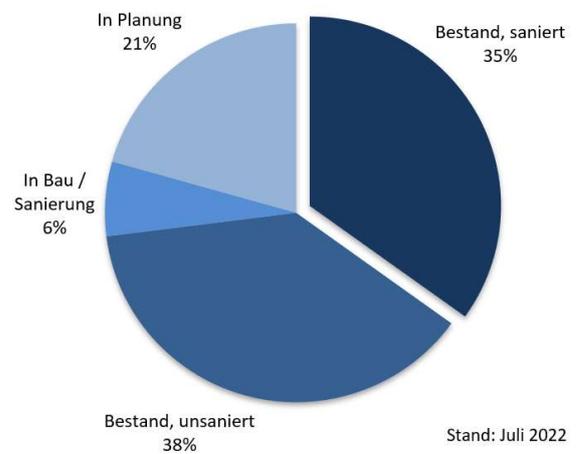
Diagramme: eigene Darstellung

**Objektbestand nach Objektanzahl**



Stand: Juli 2022

**Portfolio nach Aktivitäten**



Stand: Juli 2022

## Bilanz und GuV

Regelmäßig veröffentlicht wird der testierte Jahresabschluss der Thamm & Partner GmbH, bestehend aus Bilanz, GuV (Gewinn- und Verlustrechnung) und Anhang. Freiwillig darüber hinaus wird noch eine Mittelverwendungskontrolle und ein Lagebericht herausgegeben, der über jüngste Projektentwicklungen respektive Sanierungen an den einzelnen Standorten informiert. Ergänzt wird der Report durch die Berichterstattung des Fachbeirates.

Bilanziell gestaltet es sich so, dass Gebäude, die im Bestand gehalten werden, als Sachanlagen aktiviert werden. Immobilien zum Verkauf werden im Umlaufvermögen ausgewiesen. Da der Kapitaleinsatz für den Ankauf von unsanierten Baudenkmalern und Grundstücken überschaubar ausfällt und Sanierungsvorhaben stückweise durchgeführt werden, kann die Unternehmensbeteiligung sinnvollerweise auch als Ratensparmodell angeboten werden. Vor diesem Hintergrund sind auch die hohen Forderungspositionen aus noch nicht vollständig erbrachten Sparplänen zu sehen.

Regelmäßig wird ein negatives handelsrechtliches Ergebnis erzielt, das darin begründet liegt, dass durch die nicht sofort stattfindenden Sanierungen zunächst einmal Erhaltungsaufwendungen anfallen. Auch die Kosten für Projektierung und für Verkehrssicherungsmaßnahmen laufen direkt über die GuV. Ebenso können Abfindungsguthaben ausscheidender Anleger erfolgswirksam eingestellt werden. Aggregiert findet man diese Ausgaben unter der Position „Sonstige betriebliche Ausgaben“. Durch die Fokussierung auf Denkmalschutzimmobilien können ebenso höhere Abschreibungssätze in Anspruch genommen. Diese Ausgabenpunkte tauchen jährlich erneut auf und führen im Endergebnis dazu, dass die konsolidierten Konten des Anlegers gesellschaftsrechtlich planmäßig abschmelzen, jedoch nie negativ werden.

## Steuerliche Gestaltung

Auf Grund des Grundsatzes der Maßgeblichkeit strahlt ein negatives handelsrechtliches Ergebnis auch auf die mittels Überleitungsrechnung zu erstellende Steuerbilanz aus. Da das vorrangige Ziel die Bestandhaltung von Immobilien mit deren hohen Abschreibungspotenzial nach §§ 7 h, i EStG ist, werden gleichzeitig wenig Umsatzerlöse aus Verkäufen generiert. Die wenigen Transaktionen wiederum sind notwendig, um steuerrechtlich als operativ tätig eingestuft zu werden.

Die steuerlichen Ergebnisse werden von der Gesellschaftsebene auf die Anleger verteilt. Da es sich vorliegend um eine klassische Beteiligung an einer GmbH handelt und nicht um ein Finanzprodukt, findet die Verlustbegrenzungsregelung des § 15b EStG keine Anwendung, woraus der sehr seltene Fall resultiert, dass eine Verlustverrechnung mit sämtlichen anderen Einkunftsarten möglich ist. Dadurch wird die individuelle Einkommensteuerlast gesenkt. Allein aus diesem Umstand heraus ergibt sich für den Anleger eine steuerinduzierte Rendite.

Seitens der Finanzbehörde wurde festgehalten, dass der Anleger das Agio als Sonderbetriebsausgabe ebenfalls absetzen kann. Eine nennenswerte Steuerbelastung ergibt sich auf Anlegerebene erst bei Aufgabe seiner Beteiligung, da dann die stillen Reserven gehoben werden und dadurch das abgeschmolzene Einlagenkonto egalisiert wird. Bei Veräußerung seiner Beteiligung hat der Anleger unter bestimmten Voraussetzungen dann immer noch die Möglichkeit, beim Aufgabegewinn seiner Beteiligung die Einmalregelung des § 16 Abs. 4 EStG in Form eines Freibetrages in Höhe von 45 000 € zu nutzen. Darüber kann er einmalig und auf Antrag einen ermäßigten Steuersatz nach § 34 Abs. 3 EStG in Anspruch nehmen. [Die Anwendung des vorliegenden steuerrechtlichen Konzeptes ist bereits durch drei steuerliche Außenprüfungen positiv beschieden und damit festgeschrieben worden.](#)

## Gesellschaftsvertrag

Gesellschaftsvertraglich ausgestattet ist das Investitionsangebot als atypisch stille Beteiligung. Sie folgt damit dem Grundmodell der stillen Beteiligung nach §§ 230 ff. HGB. Allerdings ist die vorliegende Beteiligung nicht auf die bloße Kapitalüberlassung (typisch stille Beteiligung) und auf die Gewährung von Einsichts- und Buchprüfungsrechten beschränkt. Vielmehr gewährt sie dem Anleger umfangreiche Kontroll-, Zustimmung- und Auskunftsrechte und rückt ihn damit sehr stark in die Stellung eines Kommanditisten, weswegen diese Beteiligungsform damit als atypisch still bezeichnet wird. Typisch und sehr wichtig für diese Beteiligungsform ist auch die Partizipation an den stillen Reserven.

Regelungen (Auszug)	Ausgestaltung
§ 1 Begründung der atypisch stillen Gesellschaft	An- und Verkauf von Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten, Vorbereitung und Durchführung von Bauvorhaben als Bauherr im eigenen Namen, für eigene und fremde Rechnung und als Baubetreuer im fremden Namen
§ 2 Dauer der atypisch stillen Gesellschaft, Geschäftsjahr	Mindestvertragsdauer: zehn Jahre, Sonderkündigungsrecht ab dem 15. vollen Beteiligungsjahr
§ 3 Einlagen, Agio, Abtretung der Einlagenforderung	Mindesteinlage: 5.000 €; Agio: 8 % - 8,5 %; Härtefallklausel in Notlagen mit dem Recht auf 12 monatige Ratenzahlungsunterbrechung
§ 4 Nachschusspflicht	keine
§ 5 Geschäftsführung, Mitwirkungsrechte	Geschäftsführung des gewöhnlichen Geschäftsbetriebes: nur Thamm & Partner
§ 6 Konten des stillen Gesellschafters	Einlagenkonto: Nominaleinlage Gewinn- und Verlustkonto: Gewinn- und Verlustanteile Privatkonto: Entnahmen
§ 7 Beteiligung am Vermögen, an den stillen Reserven und am Unternehmenswert der Thamm & Partner GmbH	anteilmäßige Partizipation am Vermögen, an den stillen Reserven und am Unternehmenswert der Thamm & Partner GmbH
§ 8 Grundlage der Jahresabschlüsse, Ergänzungsrechnung, Prüfung	Sechs-Monats-Frist inklusiver Wirtschaftsprüferstat
§ 9 Gewinn- und Verlustbeteiligung, Rangrücktritt	Vorabgewinn in Höhe von 10 % an die GmbH-Gesellschafter, Rangrücktritt gegenüber Gläubiger
§ 11 Informations- und Kontrollrechte des atypisch stillen Gesellschafters	Informations- und Kontrollrechte gemäß § 233 HGB und § 716 BGB
§ 12 Übertragung der atypisch stillen Beteiligung	Beteiligungsübertragung nach Anzeige und Zustimmung der Unternehmensträgerin
§ 14 Kündigung und Zahlungseinstellung	Kündigungsfrist von 12 Monaten nach Ablauf der Mindestvertragslaufzeit
§ 15 Auseinandersetzung bei vertragsgemäßer Beendigung der atypisch stillen Gesellschaft, Abfindungsguthaben, Auseinandersetzungswert	Auseinandersetzungsguthaben bemisst sich an dem seit Beitritt gebildeten stillen Reserven und am Unternehmenswert

## SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ sehr erfahrene, langjährige und kompetente Geschäftsführung</li> <li>◆ Bewältigung schwieriger Marktphasen</li> <li>◆ langjährig aufgebautes und belastbares Netzwerk im Immobilienbereich</li> <li>◆ versierte Beiratszusammensetzung</li> <li>◆ hohe Denkmalschutzexpertise</li> <li>◆ großer Immobilieneigenbestand</li> <li>◆ gesicherte Objektpipeline</li> <li>◆ mehrfach erfolgreiche Anlegerabfindung</li> <li>◆ geringe Bankenabhängigkeit; sehr hoher Eigenkapitalausweis</li> <li>◆ schlanke Kostenstruktur</li> <li>◆ hohe stille Reserven</li> <li>◆ vollständige und gleichberichtigte Partizipation der Anleger an der gesamten Unternehmensentwicklung</li> <li>◆ Standortdiversifikation</li> <li>◆ keine Mindestplatzierung erforderlich</li> <li>◆ jahrzehntelange, verlässliche Partnerschaft mit der IVM GmbH als exklusiven Vertriebsarm und Partnerbetreuer</li> <li>◆ seit 2005 fortlaufend uneingeschränktes Wirtschaftsprüfer-Testat</li> <li>◆ Vertrauensschadensversicherung</li> <li>◆ beanstandungslose steuerliche Außenprüfungen</li> <li>◆ anlegerfreundlich und fair ausgestalteter Gesellschaftsvertrag</li> <li>◆ Härtefallklausel (bei Ratensparer)</li> <li>◆ transparente Risikodarstellung</li> <li>◆ steuerlich vorteilhafte Gestaltung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ mittelständisches Personenschlüsselrisiko</li> <li>◆ Sell-or-hold-Entscheidung bei einzelnen Objekten nicht schriftlich fixiert</li> <li>◆ keine Rückflüsse in den ersten drei Jahren</li> <li>◆ portfoliobedingt erhöhter Verwaltungsaufwand</li> <li>◆ nicht sanierter Bestand erfordert Sicherungskosten ohne Cashflow-Beitrag</li> <li>◆ Kapitalbindungsdauer mindestens 10 Jahre</li> <li>◆ keine operativen Mitspracherechte</li> <li>◆ Informationsverluste in der G&amp;V-Rechnung</li> <li>◆ komplizierte steuerliche Aufgabegewinnregelung</li> <li>◆ Objektpipeline an einem Standort zahlenmäßig übergewichtet</li> </ul>
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Aufwertung der Mikrolagen</li> <li>◆ standortspezifische Wertsteigerungen</li> <li>◆ Erlössteigerungen durch stärkere Vermietungsleistungen</li> <li>◆ Erlössteigerungen durch geringere Instandhaltungs-, Bewirtschaftungs- und Objektsicherungskosten</li> <li>◆ Mehrerlöschancen bei Verkauf</li> <li>◆ neue Förderprogramme</li> <li>◆ neue Abschreibungsmöglichkeiten</li> <li>◆ vorteilhafte Denkmalschutz- oder wohnwirtschaftliche Gesetzgebung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Änderung der Verwaltungspraxis bei den Denkmalschutzbehörden</li> <li>◆ lange Genehmigungspraxen und erhöhter Abstimmungsaufwand bei Denkmalsanierungen</li> <li>◆ Änderung der Förderungspraxis</li> <li>◆ Änderung des Steuerregimes einschließlich der Abschreibungspraxen</li> <li>◆ Verschlechterung der Mikro- und Makrolage</li> <li>◆ politische Immobilienmarktinterventionen</li> <li>◆ ungünstige Immobilienmarktentwicklung</li> <li>◆ lokale Absorptionsrisiken bei fertig gestellten Objekten und verändertem Konkurrenzumfeld</li> <li>◆ Umkehrung des Urbanisierungstrends</li> <li>◆ Objektverfügbarkeiten</li> <li>◆ Mieterbonitätsverschlechterungen</li> <li>◆ Leerstandsrisiko</li> </ul>

## LSI Analyseprozess

LSI Sachwertanalyse	
LSI-Vor-Ortbegehung	ja
LSI-Bildmaterial	ja
LSI-Managementgespräche	ja
LSI-Leistungsbilanzanalyse	ja
LSI-Prüfprozess (2+1+1)	ja

## LSI Fazit

Das vorliegende Beteiligungsangebot an der Thamm & Partner GmbH zeichnet sich durch einige marktweite Alleinstellungsmerkmale aus. Hierbei ist insbesondere der jahrzehntelang gesicherte Bestand an Denkmalschutzobjekten herauszustellen, sowie die Fähigkeit, die gesamte Wertschöpfungskette abbilden zu können. Die hohe personelle Konstanz, außerordentlich hohes Fachwissen und die in allen Bereichen starke Unternehmensverbundenheit sind überzeugende Investitionsargumente. Das Unternehmen bringt die Bereitschaft mit, nicht nur einen marktgängigen Eigenbestand aufzubauen, sondern diesen auch mit der gebotenen Sorgfalt zu pflegen und werterhöhend weiter zu entwickeln. Außergewöhnlich im heutigen Markt- und Regulierungsumfeld ist sicherlich die steuerrechtliche Behandlung und Verlustverrechnungsfähigkeit. Die Grundsolidität des Geschäftsmodells zeigt sich an den bisherigen Abfindungsergebnissen.

Die gewählte und nicht alltägliche Beteiligungsummantelung wurde nicht deswegen gewählt, um Regulierungsbemühungen aus dem Weg zu gehen, sondern um größtmögliche unternehmerische Freiheiten zu verwirklichen und die produktinduzierten Kosten für den Anleger zu minimieren. Dem Anlegerwohl verpflichtet hat Thamm & Partner vielfach regulatorische Anforderungen antizipiert und sogar freiwillig lange vor gesetzlichen Verpflichtungen umgesetzt. **Während sich manche wohlklingende Beteiligungsbezeichnung bei näherer Betrachtung als leere Worthülse entpuppt, wird der Anleger bei vorliegender Unternehmensbeteiligung tatsächlich als gleichberechtigter Partner gesehen und behandelt.**

## LSI Rating zur Unternehmensbeteiligung an der Thamm & Partner GmbH: **sehr gut -**

LSI Rating als Bewertung für die Wahrscheinlichkeit des Eintritts des wirtschaftlichen Erfolges

> 95 %: sehr gut	74 % - 70 %: befriedigend +
94 % - 90 %: sehr gut -	69 % - 65 %: befriedigend
89 % - 85 %: gut +	64 % - 60 %: befriedigend -
84 % - 80 %: gut	59 % - 55 %: ausreichend +
79 % - 75 %: gut -	54 % - 50 %: ausreichend



## Disclaimer

Es handelt sich vorliegend nicht um ein Rating gemäß EG Verordnung 1060/2009 noch sind derartige Regelungen hier anzuwenden. Weiterhin stellt das Dokument keine Finanzanalyse im Sinne des § 34 b WpHG dar und darf auch nicht anderweitig als Ratinggrundlage verwendet werden. Bei der noten-technischen Einkategorisierung handelt es sich lediglich um ein Werturteil von LSI Sachwertanalyse, dass, wie der Rest der Analyse, eine grundgesetzlich geschützte Meinung darstellt. Das Dossier erhebt abschließend keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit. Insofern wurde auch keine Prüfung der hier dargestellten Aussagen durch eine weitere unabhängige Instanz (z.B. Wirtschaftsprüfer oder Aufsichtsbehörden) durchgeführt. LSI Sachwertanalyse hat für die Erstellung der Analyse teilweise auf öffentlich zugängliche Daten zurückgegriffen, die als vertrauenswürdig erachtet werden. LSI Sachwertanalyse hat dabei die Zuverlässigkeit der Quelle soweit möglich sichergestellt, aber nicht jede der in der Quelle genannten Information unabhängig geprüft. Daher wird die Ausgewogenheit, Genauigkeit, Richtigkeit und Vollständigkeit der in der Analyse enthaltenen Tatsachen und Werturteile weder ausdrücklich gewährleistet noch eine solche Gewährleistung impliziert. Der Empfänger dieser Analyse sollte sich auf diese Tatsachen oder Werturteile nicht verlassen. Die vorliegenden Unterlagen stellen keine Wirtschafts-, Vermögens-, Steuer- oder Rechtsberatung dar, noch ersetzen sie eine solche. Auch stellt sie keine Geeignetheitsprüfung dar. Eine Anlageentscheidung kann und darf auf Basis dieser Information daher nicht begründet werden. Eine Haftungsübernahme für den Eintritt der hier portraitierten wirtschaftlichen, gesellschafts- und steuerrechtlichen Ergebnisse wird ausdrücklich nicht übernommen. Maßgeblich für eine abschließende Entscheidung ist allein der genehmigte Verkaufsprospekt einschließlich sämtlicher Nachträge. Es wird keine Haftung für die Inhalte, welche sich aus den Emissionsprospekten bzw. Risiken, die sich aus dem Erwerb des jeweiligen Beteiligungskonzepts ergeben, übernommen. Ebenso erfolgt keine Haftungsübernahmen für die hier zusammengetragenen Informationen; diese können sich mittlerweile wieder geändert haben. Eine Aktualisierung wird nicht geschuldet. Es handelt sich hierbei um unternehmerische Beteiligungen; die vollständigen Risiken sind dem Verkaufsprospekt einschließlich sämtlicher Nachträge zu entnehmen. Die hier angegebenen Renditeprognosen sind keinesfalls garantiert; ein Einlagensicherungssystem ist nicht vorhanden. Ein Totalverlust inkl. Agio sind nicht ausgeschlossen. Ausdrücklich ist vorliegend kein Angebot zur Abgabe einer Willenserklärung oder Aufforderung zur Zeichnung zu sehen, auch nicht konkludent. Ebenso kann hieraus kein wie auch immer geartetes Vertragsverhältnis abgeleitet werden, noch wird eine individuelle Leistungsverpflichtung auf Basis dieses Dokumentes geschuldet oder zugesagt. Die Verwendung dieses Dokumentes ersetzt nicht die individuelle Plausibilitätsprüfung des Finanzintermediärs noch wird hiermit konkludent ein Auslagerungsvertrag geschlossen. Das hier analysierte Emissionshaus kann allenfalls ein kostenpflichtiges Nutzungs- und Verbreitungsrecht erwerben. Die Analyse wird allerdings unabhängig von einer derartigen Lizenznehmerschaft erstellt. Die Analyse unterliegt dem Urheberrecht. Daher darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung keine der in dem Dossier enthaltenen Meinungen kopiert oder anderweitig vervielfältigt, verwendet, veröffentlicht, gespeichert oder in irgendeiner Form teilweise oder komplett weiterverbreitet werden. Vereinzelt Zitate aus der Analyse sind mit einer Quellenangabe zu versehen. Darüber hinausgehende Nutzungen bedürfen der schriftlichen Genehmigung durch LSI Sachwertanalyse. Sämtliche Rechte bleiben vorbehalten.